

# 新冠疫情对流媒体公司业绩的影响

## ——以网飞公司为例

李 静, 阎虎勤

厦门国家会计学院, 福建 厦门

收稿日期: 2022年6月6日; 录用日期: 2022年7月15日; 发布日期: 2022年7月22日

### 摘 要

在COVID-19大流行给全球各行各业的发展都带来冲击的背景下,作为电子信息产业分支的流媒体行业受到了怎样的具体影响,值得讨论与分析。为了探讨这个问题,本文以全球流媒体服务的巨头网飞公司为例,选取其2015~2019年、2020~2021年的数据分别代表其在新冠疫情发生前后的表现,依次对网飞公司的业绩变化、财务变化和权益结构变化展开对比分析,并进行总结,以探究本次新冠疫情对流媒体公司业绩造成的影响。

### 关键词

新冠疫情, 网飞, 案例分析

# Impact of COVID-19 Pandemic on the Performance of Streaming Media Companies

## —Taking Netflix as an Example

Jing Li, Huqin Yan

Xiamen National Accounting Institute, Xiamen Fujian

Received: Jun. 6<sup>th</sup>, 2022; accepted: Jul. 15<sup>th</sup>, 2022; published: Jul. 22<sup>nd</sup>, 2022

### Abstract

In the context of the impact of the COVID-19 pandemic on the development of all walks of life around the world, it is worth discussing and analyzing how the streaming media industry, a

branch of the electronic information industry, has been specifically affected. In order to explore this issue, this article takes Netflix, the giant of global streaming media services, as an example, selects its data from 2015~2019 and 2020~2021 to represent its performance before and after the outbreak of the COVID-19 pandemic, and then evaluates Netflix's performance in turn. Performance changes, financial changes and equity structure changes are compared and analyzed. Lastly, a summary is made to explore the impact of the COVID-19 pandemic on the performance of streaming media companies.

## Keywords

COVID-19 Pandemic, Netflix, Case Study

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

自 2019 年 12 月底 COVID-19 开始传播扩散以来, 新冠疫情给全球经济增长带来了巨大冲击。在传统产业遭受严重损失的情况下, 电子信息产业却异军突起, 迎来了新的契机。其中, 由于通过流媒体平台观看视频成为越来越多人居家生活的选择, 流媒体行业也大放异彩[1]。

那么新冠疫情发生前后流媒体公司的业绩有哪些具体变化呢? 本文以流媒体巨头网飞公司为例, 展开对这个问题的探讨, 有助于加深学者对流媒体行业的认知与理解, 直观地感受新冠疫情对电子信息产业的总体影响, 此外, 或许也能为相关的研究提供参考。

## 2. 公司基本情况

### 2.1. 网飞公司概况

网飞/奈飞(Netflix)公司, 是美国一家会员订阅制的流媒体播放平台。网飞于 1997 年在硅谷成立, 并于 2002 年在纳斯达克完成上市, 上市时公司会员人数约为 86 万人。经过多年的发展, 截至 2021 年末, 网飞的市值达 2300 亿美元, 公司付费会员数达 2.22 亿人, 分布全球近 200 个国家, 并于该年首次挤入《财富》500 强企业榜单[2]。

网飞的产品类型包含以下四类: 出租 DVD 及蓝光光碟的产品; 提供界面简洁、功能简约的线上按需视频会员订阅服务, 即流媒体服务; 原创内容; 根据用户观影推荐影视娱乐视频服务[3]。

### 2.2. 网飞公司发展历程

网飞在成立之初是一家在线影片租赁提供商, 即提供录像带租赁服务的电子商务公司, 以在线订阅模式开展电影 DVD 租赁业务。2007 年, 在售出了 10 亿 DVD, 积累了 3000 多万客户之后, 网飞前瞻性地启动了在线视频业务, 正式踏上了流媒体的道路。2010 年, 网飞进军加拿大, 迈出了国际化的第一步。2011 年, 网飞对公司进行了分拆, 将在线视频保留在上市公司主体, DVD 租用业务则拆分出去成立为一家新公司。2012 年, 网飞开始尝试自制内容, 拍摄了第一部原创电视剧《莉莉海默》, 并于 2013 年正式实施原创内容拍摄计划, 斥资 1 亿美元打造出了《纸牌屋》。《纸牌屋》的空前成功反哺网飞进一步加强自制内容的开发力度, 2015 年, 网飞加速布局全球市场, 在古巴、日本、西班牙、葡萄牙等 190 个

国家开始自己的海外市场扩展。2017 年, 网飞的原创内容时长超过 1000 小时, 推出了《怪奇物语》、《皇冠》、《光明》等影视作品, 并创建“电影算法和推荐”与“会员制”, 转型升级为互联网技术公司。2018 年, 网飞国际市场收入赶超美国本土市场, 国际付费会员数亦出现反超。2021 年底, 网飞正式推出 Netflix Games 订阅服务, 在其流媒体平台上提供游戏服务。

### 3. 业绩变化分析

由于网飞流媒体实行的是全员付费制, 且会员收入占比超过总收入的 99%, 所以网飞的收入模型可以简化为: 付费会员数\*会员单价。网飞用全球化战略打开了会员数量的天花板, 用工业化般的优质内容生产力托举会员单价稳步提升, 使其收入得以持续稳定增长。

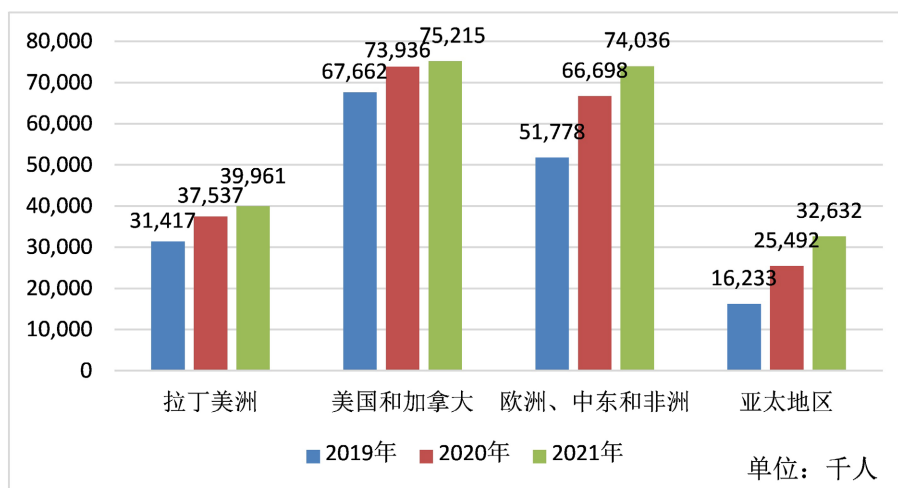


Figure 1. Number of paid members  
图 1. 付费会员数量

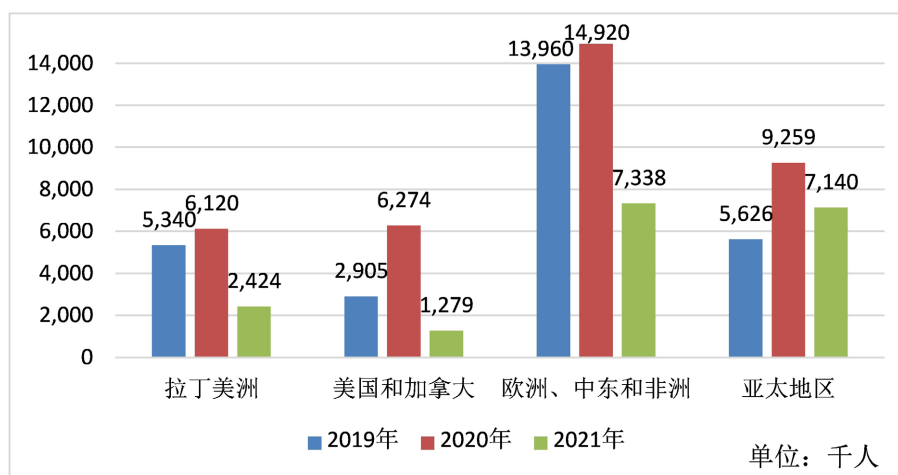


Figure 2. Net increase in paying members  
图 2. 付费会员净增加数量

如图 1 所示, 付费会员数量方面, 疫情之后的 2020 年、2021 年, 网飞的付费会员数量在拉丁美洲、美国和加拿大、欧洲中东和非洲、亚太地区四个市场都保持着增长趋势, 市场广阔。

但是从图 2 付费会员净增加数量来看, 形式却不容乐观。虽然 2020 年的新增付费会员数量有了显著

的提高, 但这是疫情带来的短暂正向作用, 从 2021 年的新增量来看, 网飞并不能保持住这个增势, 2021 年的新增量表现甚至不如疫情发生之前的 2019 年, 后继乏力。

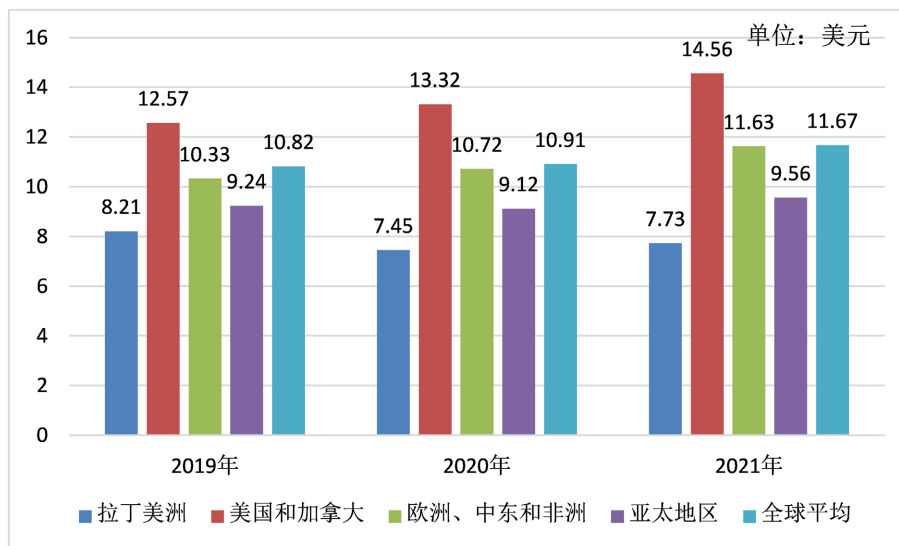


Figure 3. Average revenue per paying member  
图 3. 每付费会员平均收入

每付费会员平均收入, 即客单价, 由图 3 可知, 网飞的全球客单价在疫情之后稳步上涨。从细分市场来看, 除了拉丁美洲市场之外, 其余三个市场的客单价都保持上升趋势。至于拉丁美洲市场, 考虑到经济发展情况, 认为其客单价的下降是因为该市场的用户付费能力较弱。

而纵观网飞在美国市场的提价历史, 从 2014 首次提价到 2020 年, 标准套餐共提价 4 次, 每次提价幅度都在 10% 左右。综合来看, 公司客单价实现稳步提升, 由 2013 年的每月 8 美元提升至 2020 年的 10.9 美元。通过比较网飞的提价时间和会员数变动, 可以发现, 网飞的会员价格弹性较低, 数次提价对于会员数量几乎没有影响, 微弱的影响也仅限于当季度, 拉长至年度数据来看, 会员数遵循稳步提升的规律。这是因为, 网飞拥有丰富且优质的原创电影和剧集, 其会员已建立对平台的高度粘性, 尤其是 2018 年显示出规模效应后, 一定的价格提升并不会改变用户的付费意愿。

总体而言, 疫情发生之后, 网飞调高了其会员单价, 由于其会员对平台具有较高的用户粘性, 用户数量并未随着涨价而流失。与此同时, 网飞的全球化战略也在不断地推进中, 其付费会员数量也继续上涨, 虽然存在后劲不足的潜在风险, 但目前来看, 网飞拥有稳定的用户社区, 收入持续增长[4]。

## 4. 财务变化分析

### 4.1. 偿债能力变化分析

#### 4.1.1. 短期偿债能力

图 4 中的三项指标是评价一个企业短期偿债能力的基本指标。

流动比率衡量在短期债务到期以前, 企业流动资产可以变现并用于偿还负债的能力。通常认为流动比率在 2:1 以上, 即流动资产是流动负债的两倍是比较合理的。虽然网飞的流动比率基本都处在一个较低水平, 但结合其资产负债表可以发现, 作为一个互联网技术公司, 网飞基本没有存货, 只有少量的应收账款, 其流动资产绝大部分都是货币资金, 以及作为其他流动资产的用于与自我保险相关的限制性现金, 流动资产变现能力极强。

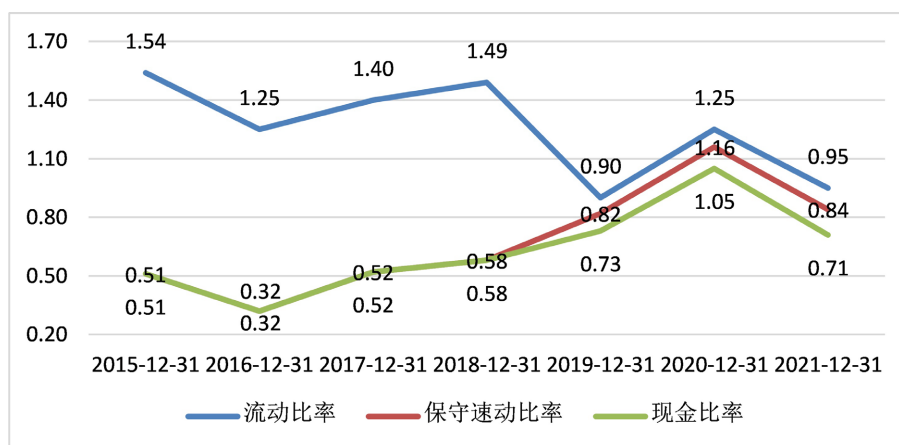


Figure 4. Short-term solvency indicators  
图 4. 短期偿债能力指标

保守速动比率是现金、短期证券投资、应收票据和应收账款净额之和，再除以流动负债的比值。而现金比率体现的则是企业可以直接通过现金资产进行偿债的能力。疫情发生之前，网飞的这两个指标基本完全一致，但疫情发生之后，两个指标开始出现差值，结合资产负债表可以发现，其原因是网飞的应收账款有了明显的增加。

总体而言，网飞的短期偿债能力在疫情发生后有了一定的提高，体现为其流动资产中保守速动比率和现金比率的数值更大，变现能力更强。

#### 4.1.2. 长期偿债能力

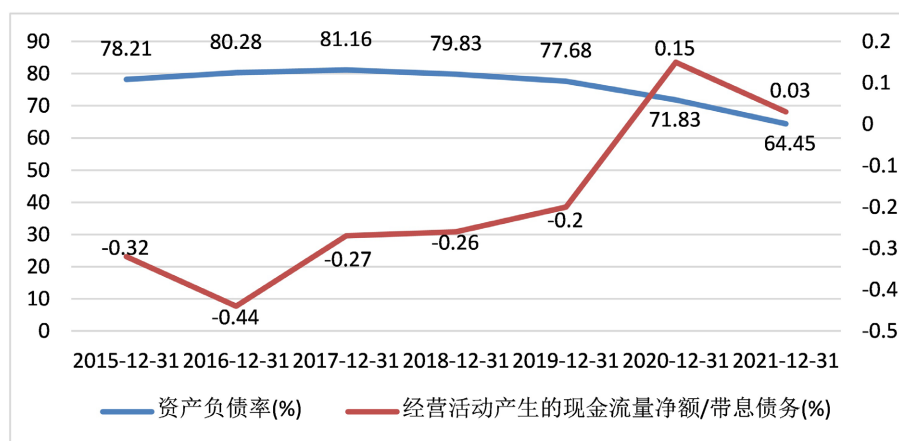


Figure 5. Long-term solvency indicators  
图 5. 长期偿债能力指标

图 5 中的两项指标是评价一个企业长期偿债能力的基本指标。

资产负债率，指企业负债总额对资产总额的比率，也是资产对负债保障程度的体现。经营活动产生的现金流量净额/带息债务衡量了企业经营带来真金白银的现金流入的偿债能力。

可以看到，疫情发生之后，网飞的资产负债率有了明显的下降，资产对负债的保障程度更高了，采用了更小的财务杠杆，财务风险也变小了。此外，从 2020 年开始，网飞经营活动产生的现金流量净额首次转正，使经营活动产生的现金流量净额/带息债务的值由负转正，是长期偿债能力变强的体现。

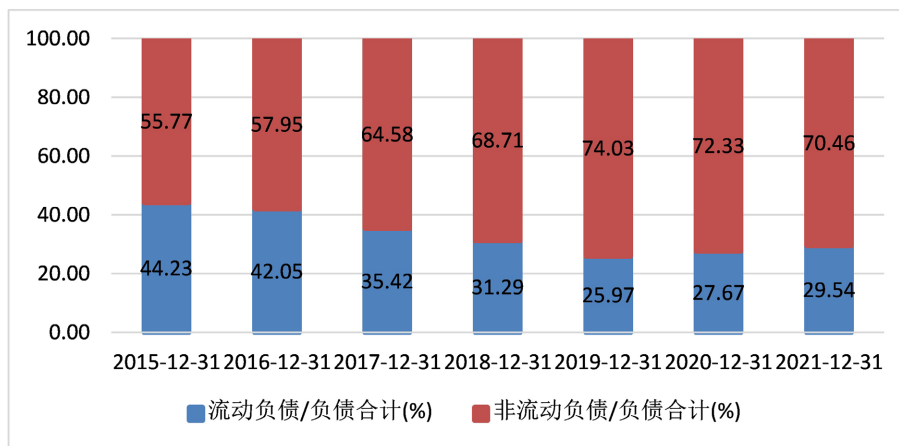


Figure 6. Debt structure ratio

图 6. 负债结构比例

图 6 显示了网飞总负债的构成情况。相较于疫情发生之前, 疫情发生之后网飞的流动负债比例维持在了一个相对更低的水平, 使得企业的稳定性更好。

总体而言, 疫情发生之后, 网飞的长期偿债能力变强了。

## 4.2. 获利能力变化分析

### 4.2.1. 盈利能力

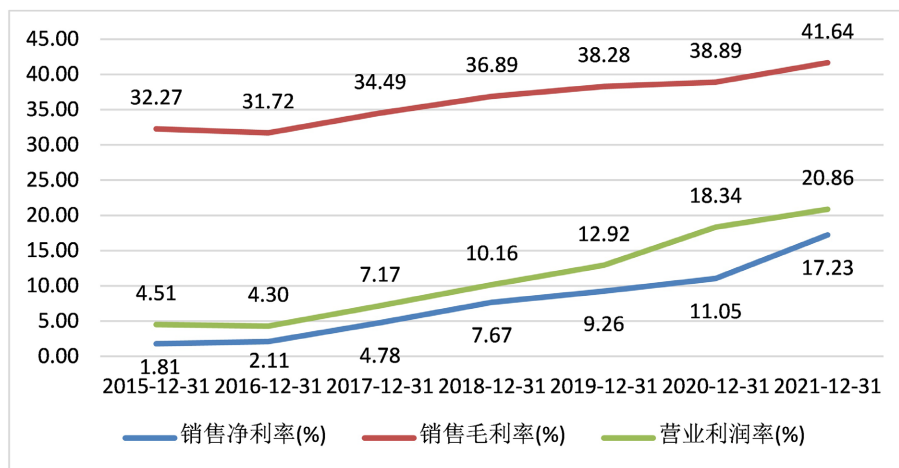


Figure 7. Profitability indicators

图 7. 盈利能力指标

销售净利率、销售毛利率、营业利润率越高, 都代表企业的盈利能力越强。如图 7 所示, 网飞的盈利能力逐年上升, 成长性较好。疫情发生之后, 网飞的销售毛利率突破了 40%, 营业利润率突破了 20%, 2021 年销售净利率大约是 2015 年的 10 倍, 都表明其盈利能力有所提高。

### 4.2.2. 获现能力

现金收入比, 指经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值。现金利润比, 指经营活动产生的现金流量净额与净利润的比值。这两个指标都衡量了企业的收入和利润中实际现金流入的比例, 体现了企业获取现金的能力。

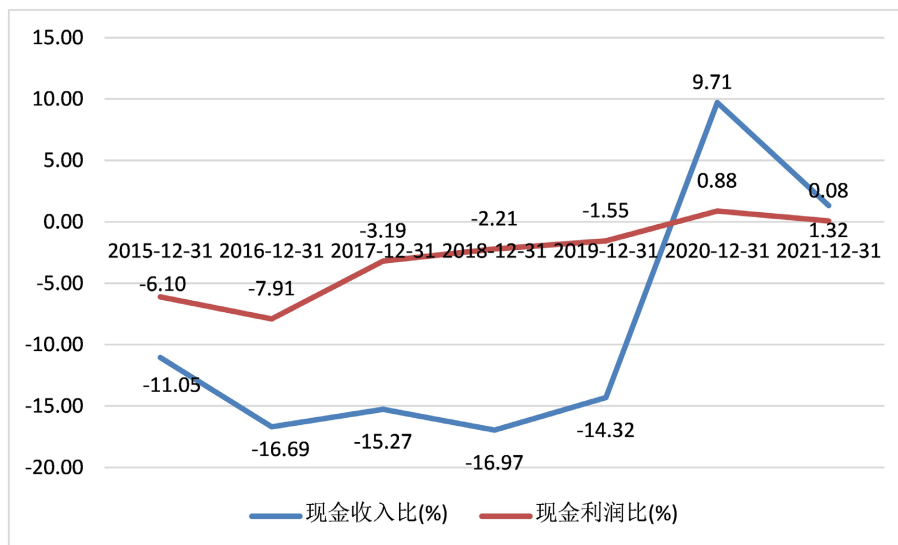


Figure 8. Ability to obtain cash indicators

图 8. 获现能力指标

通过观察图 8 并结合网飞的现金流量表可以发现, 疫情发生之前, 网飞的经营产生的现金流量净额每年都是负数, 进而导致了其现金收入比和现金利润比一直为负。在此期间, 网飞的现金收入比在 -15% 附近持续波动, 表现较差; 现金利润比有一个平缓的向好趋势, 但总体表现也不能算好。

自从选择从渠道商转变为内容商以来, 网飞对内容创作的投资持续飙升[5], 2015~2019 年, 其内容支出不断增长, 而 2020 年受到疫情影响, 导致其影视制作活动暂停, 内容支出同比下降 14%, 进而使得其经营活动产生的现金流量净额首次转正, 现金收入比和现金利润比都有了相对更好的表现, 获现能力提高。

### 4.3. 市场价值变化分析

市盈率是最常用来评估股价水平是否合理的指标之一, 由每股市价除以年度每股盈余得出。市盈率能够大体衡量出需要多少年才能收回投资, 又被称为静态回收期。市盈率越高, 代表市场越看好该企业的发展前景, 一般而言, 10~20 倍的市盈率是比较合理的水平。

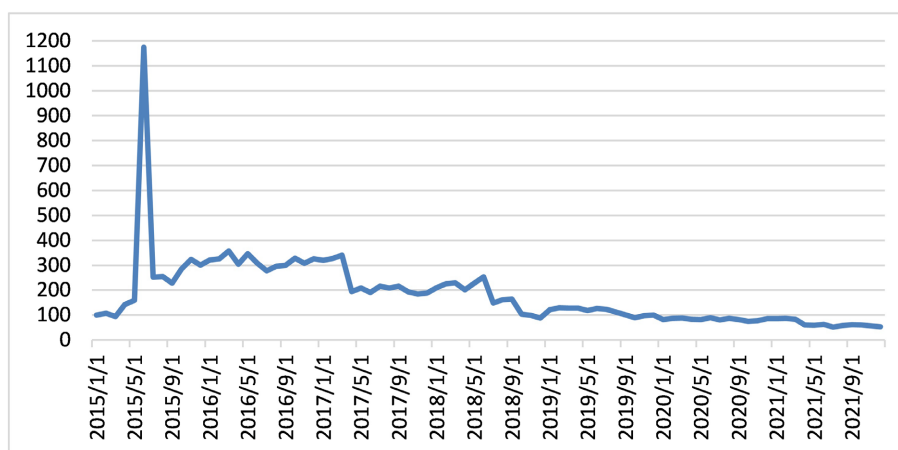


Figure 9. PE (TTM)

图 9. 市盈率 TTM

图9展示了网飞2015年~2021年的市盈率TTM (Trailing Twelve Months)走势,可以看出,市场对网飞的发展前景一直都抱着一个较高的期望值。

特别是2015年时,网飞的市盈率一度高达1174倍,究其原因,主要是客单价提升带来估值的暴涨。网飞于2014年4月首次宣布国内流媒体会员涨价,新会员由之前的每月7.99美元增加至8.99美元,而老会员享有两年7.99美元会费的缓冲期。首次涨价落地后,公司国内客单价开始了显著的爬坡期,由2013年的7.97美元增长至2015年的8.5美元。同时,会费涨价并不以会员数流失为代价,网飞国内付费会员数仍呈现增长趋势,带动国内流媒体业务的收入、利润以及利润率均呈上涨趋势。因此,市场认为网飞未来能给投资者带来巨额的超额收益,估值也就随之飞速攀升。

随着网飞业绩的逐步攀升,市场对其期望的超额收益也在逐步实现,于是网飞的市盈率也慢慢向着正常水平回归。2021年12月31日,网飞的市盈率已经回落到了52.832倍,其中的部分原因是网飞的业绩增速放缓,市场随之认为网飞逐渐由成长期进入成熟期,市场价值趋于稳定。

## 5. 权益结构变化分析

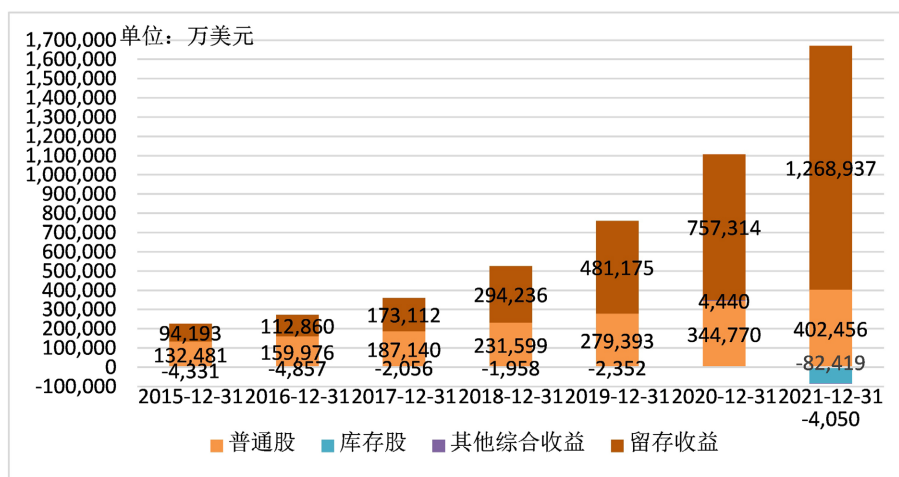


Figure 10. Equity structure

图 10. 权益结构

2015~2021年网飞公司所有者权益的具体组成及变动情况见图10。

网飞暂无发行在外的优先股,其股东权益由普通股、库存股、其他综合收益、留存收益构成,其中普通股的股本溢价包含在普通股账面价值之中。

从趋势上看,网飞的股东权益总额每年都以较高的增长率稳定增长,其中的重要推力就是留存收益。疫情发生之后,网飞的留存收益以60%的年均增长率飞速增加,说明网飞在此期间以自身的获利经营活动产生了大量的资本积累。

但是,网飞每年的其他综合收益基本都为负值,主要是其拥有的内容库资产价值的波动所导致的。

此外,网飞在2021年回购了82,419万美元股票,这些库存股将作为薪酬激励的股份支付措施,向员工、董事和顾问以激励性股票期权、非法定股票期权、股票增值权、限制性股票等方式授予。因为只有当股份支付条件得到满足的时候,公司才需要回购股票以备员工或其他方行权,而可行权条件里通常会包含业绩条件,所以,这一回购也侧面证明了网飞在疫情发生之后的业务蓬勃发展,业绩表现达到了公司预期。



## 6. 总结

本文通过网飞公司这个代表性企业,以小见大地反映了新冠疫情对流媒体公司业绩的影响。本文首先从付费会员数和客单价两个方面,分析网飞的业绩变化情况,发现全球化战略和优质内容是其收入得以持续稳定增长的重要因素。接下来,本文从网飞的偿债能力、获利能力和市场价值三个角度进行财务分析:通过对短期指标和长期指标的综合考量,认为网飞的偿债能力在疫情之后变强了;通过对盈利能力和获现能力的分析,认为疫情发生之后的网飞不仅在财务报表层的获利表现有所进步,而且能为股东带来更多真金白银的现金流入;通过对市盈率的观察,发现网飞的市场价值有所回落,认为这是其业绩增速不及市场预期所导致的。最后,本文对网飞权益结构各组成部分的变动情况展开分析,发现大部分组成部分的波动不明显,股东权益总额的大幅增加主要是由留存收益增加所贡献的,此外2021年网飞进行了一笔股票回购以备完成作为薪酬激励的股份支付,进而导致库存股增加,这些都说明了网飞的业绩表现稳中有进。

新冠疫情发生以来,人们使用电子设备的频率和时长都有所增加,网飞公司作为一家流媒体播放平台,分到了一杯羹,业绩有了良好的增长。总体而言,疫情的发生给流媒体行业的发展带来了正向作用,但网飞公司是否能够在抓住机遇的同时长期保持住迅猛的增长势头,尚未可知,但从其目前的估值情况来看,市场会偏向于认为其未来的成长空间有限。

## 参考文献

- [1] Owens, J.C., Watch, M. and Swartz, J. (2020) Netflix Pulled off a Showstopper Early in the Pandemic, But Will the Sequel Deserve the Price. <https://www.marketwatch.com/story/netflix-in-the-age-of-covid-19-streaming-pioneer-may-have-new-edge-on-competition-2020-04-07>
- [2] 沈健. 奈飞公司的全球扩张[J]. 世界知识, 2021(22): 75.
- [3] 刘清华, 蔡霏霏, 雍依琳. 人力资本理论视角下企业管理机制探索——以网飞为例[J]. 中国商论, 2021(20): 151-153.
- [4] Lozic, J. (2021) Financial Analysis of Netflix Platform at the Time of Covid-19 Pandemic. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, Rabat, 26-27 March 2021, 78-86.
- [5] 屈鑫. 网飞的创新性发展研究[D]: [硕士学位论文]. 重庆: 西南大学, 2021.